

所有権制度，地方政府行動と企業発展

——瀋陽金杯自動車株式会社(集団)を中心に——

孫 麗*

1. はじめに

本稿では、主に1993年以降の大中型企業⁽¹⁾から株式制へ転換した国有会社とくに上場会社におけるコーポレート・ガバナンスの実態を解明したい。以下では、筆者が現地調査した瀋陽金杯自動車株式会社（Shenyang Jinbei Automotive Company Limited）⁽²⁾（以下、金杯自動車と省略）を分析対象として、その所有権制度の変化および地方政府の行動が、金杯自動車の発展にもたらした影響を究明し、中国における政府主導型ガバナンスの実態を明らかにする⁽³⁾。

金杯自動車の政府主導型ガバナンスの特徴としては、①企業は瀋陽市レベル政府によって所有されている。企業の資本金は国家が投入したため、企業が発展した後、国家は主要な株主となってきた。この意味では、所有権は明確なものである。②地方政府が金杯集団を管理しているため、金杯集団は自動車会社に直属する他の企業に比べて、地方政府から様々な優遇政策を得た。企業の発展段階において政府は企業に利潤を得させる戦略をとり、企業が相対的な自主権をもっている。③企業のトップ経営者は企業の発展過程において大きな役割を果たした。取締役の役割は弱く、党委員会が大きな役割を果たした。

本稿は以下のように構成される。第2節では、まずコーポレート・ガバナンスとはなにか、本稿では、いかなる点に注目して、コーポレート・ガバナンスを論じるのかを示し、次に所有権制度、政府行為と企業業績の関係を分析し、本稿の枠組

みを提出する。第3節では金杯自動車株式集団の所有権変遷の分析を行う。それは金杯自動車の外部環境と内部体制の変化、組織構造、主な子会社の紹介などによって構成される。第4節では金杯自動車の内部ガバナンス構造の分析を行う。すなわち、主に「新三会」と「旧三会」の関係、福利厚生と雇用慣行、経営者の選任問題、企業の内部管理レベルと経営戦略などの分析である。第5節では金杯自動車の外部ガバナンス構造の分析を行う。すなわち、銀行からのソフトな予算制約、金杯自動車の財務状況などに関するものと、株式市場という外部ガバナンス機構を通じた経営者に対する監督機能が十分発揮されているかどうかを分析する。第6節では地方政府の役割、経営者支配と経営戦略を分析する。そこでは、まず、地方政府は金杯の発展過程に大きな役割を果たしたことを検討する。次に、華晨金杯の所有権をめぐる争いについて、政府と私営企業家仰融との対立・追放という大きな事件について検討する。結果として、金杯自動車の事例から明らかのように、現在の中国では国有会社から転換してきた株式会社は形式上は株式会社機構を形成しているが、規範的な企業統治制度を構築したとは言い難いという結論を導き出す。

2. 分析の枠組み

近年、コーポレート・ガバナンス（corporate governance）という問題が日米欧において盛んに論じられている。中国においても、1990年代に入って、企業改革の方向として現代企業制度

* 早稲田大学大学院経済学研究科客員講師（専任扱い）、遼寧大學国際関係学院教授

(近代的企業制度)⁽⁴⁾が確定され、コーポレート・ガバナンスも議論を呼んでいる。しかし、公有経済を基礎とする中国において、どのようにすれば現代企業統治制度を構築していけるのか、コーポレート・ガバナンスの可能性がどれほどあるのか、この問題をめぐる事例研究はまだほとんど見受けられない。本稿は市場経済への移行過程にある現代中国における企業運営のあり方を「コーポレート・ガバナンス」の視点から考察するものである。

まずは、コーポレート・ガバナンスの視点である。コーポレート・ガバナンス (corporate governance) は、中国語では「公司治理結構」あるいは「公司督導」と訳されている。「督導」という言葉は行政部門からの「監管」と区別するために使う言葉である⁽⁵⁾。コーポレート・ガバナンスという概念がどの意味で使われるかは、国によりまたは論者の専門分野などにより、広狭さまざまである。

中国では、国有企業を漸進的に法人化するという路線を進めてきたが、それらの企業のモニタリングは誰によってなされるのか。国家所有の持株会社を通じて行われるのか、分権的な銀行制度を通じて行われるのか、あるいはより自由な証券市場の発展が許容されるべきなのかは、いま、問題が提起されたばかりという段階である。コーポレート・ガバナンスをめぐる議論は、国有企業から改造されたばかりの国有会社において、市場経済に適合しうるガバナンス機構をいかに構築するのか、という初期段階に留まっている。

本稿では欧米諸国における論点を参照して、次のような概念整理をする。

コーポレート・ガバナンスは、狭義と広義の2つの意味を含む。

1つは、株主と経営者との関係のことである。株主の経営者に対する支配力ないし影響力の行使は主に株主総会や取締役会（ドイツにおいては監査役会）などの会社機関を介して行われるため、こうした会社機関のあり方もまたコーポレート・ガバナンスの問題として扱われる。本稿は、このような機関を会社の内部統治機構として論じている。

もう1つのコーポレート・ガバナンスは企業（経営者）と利害関係者の関係のことであり、利害関係者が自らの利益を最大にしようとして企業

（経営者）に行使する圧力が広義のコーポレート・ガバナンスにおける中心的な問題となる。本稿は、こうした外部からの圧力（例えば、株式市場、金融機関、政府など）によって会社をコントロールすることを、外部統治機構として論じている。

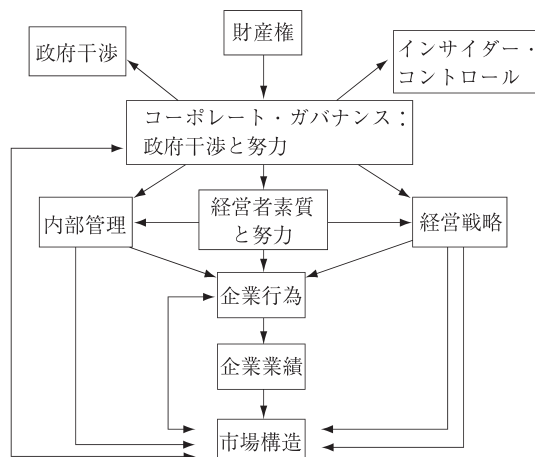
一般的に企業統治とは、意思決定の配分が企業の業績に大きく影響することを前提として、「意思決定をする人が企業にかかわるすべてのステークホルダーの利益を最大化できるようにコントロールすること」を目的としている。意思決定をする人とは総経理以下の経営陣であり、ステークホルダーとは、株主、銀行、従業員、取引先、環境問題の影響を受ける周囲の住民に至る人々である。こうした関連する人々の誰か一方だけが得をし、その他に損を押し付けるようなことができないようにする仕組みが、企業統治の制度である。

金杯については、企業の発展の歴史で非常に大きな事件として、私営企業家仰融のコミットによる発展と、その後の政府との対立、追放という大きなイベントがある。中国国内では「国有資産の流出」と称して、民間企業家が一定の発展をもたらした後、国有資産を私有化し、地方政府が介入し経営者を追い出し、ついで企業の業績も悪化するという事例が相次いでいる。十分議論すべき重要な問題である。この事例に注目して、経営者、株主の意思決定が、企業の価値、すべてのステークホルダーの利益にどのように影響したかを検証していく。

本稿は以下の分析の枠組みに沿って、金杯自動車の所有権の変化、政府の行動と企業業績の関係を分析していく（図1）。

第1に、所有権は会社のコーポレート・ガバナンスを生む要因である。所有権は所与の環境のもとで生まれる企業の形態を決定する。金杯会社の場合、国家は出資者として株式所有権を取得する。地方政府（所有者）が株式を所有することにより、配当を受け取る権利と経営支配権を持つが、会社の財産に対する占有、利用、処分の権利は持たない。それらは、金杯会社に属している。従って、金杯はこの法人財産権をもとに、企業利益の分配と経営管理権を実行する。なお、国の究極的な所有権を「法律上の所有権」と規定し、企業の法人財産権を「経済上の所有権」と規定することでも

図1 所有権、政府行為と企業業績の関係



きる⁶⁾。これによって、国有企業の国家（政府）経営を国有資産の企業経営に改め、企業に自主権が保証される。

第2に、会社のコーポレート・ガバナンスは経営者の素質（能力）と努力水準に影響する。金杯会社は株式会社制度の導入に伴い、経営者の責任は重くなり、その役割は重要さを増し、経営者の素質に対する要求もますます高まってきた。したがって、経営者の役割をいかに評価するか、相応の待遇をいかに与えるかを、真剣に検討する必要がある。金杯の場合は公司法改定により、役員報酬の決定を政府から取締役会に委譲すると同時に、経営者持株制や年俸制を推進すべきである。

第3に、経営者の素質（能力）と努力は企業の内部管理のレベルと経営戦略を決定し、これらを通じて企業の行為に影響する。金杯の1つの重要な任務は、経営者群を養成することである。このような経済改革は、もし経営者階層の支持と共鳴を得られなければ深めていくことは難しく、最終的に成功を収めることも難しい。金杯においては、現代的経営者階層は、全体的にみれば今日になってもまだ十分に形成されているとはいえない。

第4に、市場構造とコーポレート・ガバナンス、企業内部の管理レベルと経営戦略、企業行為などが相互に影響されている。特に市場構造は企業行為を通じて企業の業績に影響を及ぼす。

3. 金杯自動車所有権の変遷

金杯自動車は国家資産管理局の許可により、瀋陽市自動車工業資産経営会社と瀋陽新金杯投資有限公司が持株会社になり、生産、経営、研究開発、教育、輸出入などの各部門を一体化した上場株式会社である⁷⁾。

1984年3月、瀋陽市は農業機械・自動車工業局を二分し、そのうち、自動車関連部門および96社の企業を瀋陽市自動車工業会社として再編成し、傘下の企業も62社に削減した。同時に、当該会社の管理体制と組織構造を調整し、統一管理・部門単位採算を行う体制に変え、総経理責任制を適用した。

1985年5月、瀋陽市自動車工業会社は金杯自動車有限公司と改名し、企業資産を株式に換算し、株式の公開に踏み切った。

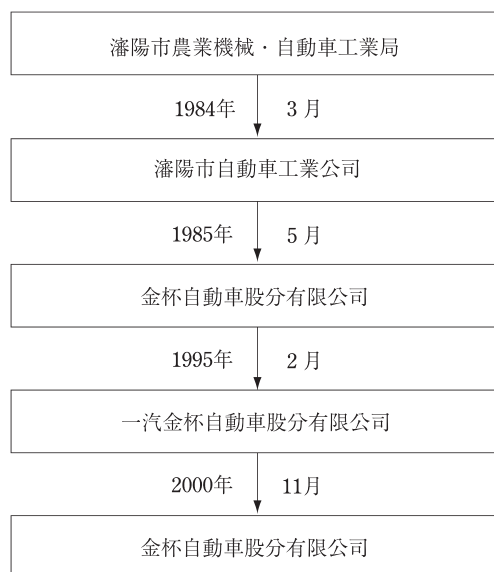
金杯自動車は1988年5月に、株式公募を行ったが、その後1991年になると経営的に行き詰まった。1992年に会社の株式は上海で上場した。これは自動車企業の最初の上場であった。上場した金杯は11.89億元の資本金で、トヨタ自動車から技術供与を受け、商用車 HAISE（海獅）を手掛けたほか、米ゼネラル・モーターズと小型トラックの合弁生産を始めた。GMとの合弁によるトラック生産も市場を読み誤るなどの誤算が加わったため、経営の低迷が続いた。

1995年2月23日に、中国最大の自動車メーカーである第一自動車集団が、金杯を買収した。これは中国第1号の大型国有系上場会社の企業買収である。その結果、50%を超えていた国の持株比率は7.6%に低下し、第一自動車は筆頭株主（発行済み株式の51%）となった。買収後、金杯は「中国第一自動車金杯」に社名変更し（以下、一汽金杯）、金杯は第一汽集団に入ることによって、部品の調達や販売面で同集団から支援を受け、経営の改善を実現できた。この買収以降、第一自動車から金杯の国家株の株主であった瀋陽資産経営会社に支払われた買収金は、双方の取決めにより金杯への再投資に向けられ、実行された。1997年10月20日に、一汽金杯は所属の28社の全資子

会社を 2 億 2172 万元で瀋陽一汽金杯自動車有限公司に売却し、会社の再改組によって、公司の子会社は元の 48 社から 20 社に削減された。

企業経営状況の好転に伴い、2000 年 11 月 24 日に一汽集団は 40.9 % の株を瀋陽市自動車工業資産経営公司与瀋陽新金杯投資有限公司に再轉換した。これによって一汽金杯はまた金杯自動車股分有限公司に社名変更した。金杯自動車所有権の変遷は図 2 に示されている。

図 2 金杯自動車所有権の変遷



(出所) 各種資料より筆者作成。

3.1. 外部環境および会社内部体制の変化

中国の経済改革は、中央政府から地方政府への経済権力の分散という行政的（すなわち政治的）分権化に基礎を置いている。中国国有企業の資産は、法的には国民全体が所有していることになる。国有企業は中央政府の管轄下にあったし、分権期には部分企業は省、市政府の管轄下に所属していた⁸⁾。この所有により、仮に省、市地方政府に国有資産の支配権と残余請求権が委譲されていたとしても、中央政府は、支配権と残余請求権の再配分を行う法的権限を与えられている⁹⁾。しかし、ある一定限度額を超える追加的収入（または、収入のかなりの部分）に対する残余権を地方政府に与える取決めがある¹⁰⁾。地方政府が成長すれば、地方政府の資源は増加する。このインセンティブがまた、多くの地方政府に市場の発展を補完する

公共財の供給を促している。地方経済のいくつかが過去の経済状況に比べ豊かになるにつれ、財政新制度下の収入によって、地方政府、省政府も豊かになる¹¹⁾。中国では国有資産管理については中央政府の統一所有、地方政府の分権管理監督、企業の独自経営というモデルを採用した。この3者の間におけるコントロール権の配置と利益分配について、有効な協調的関係を模索することが今後の改革が直面する難しい課題である。

金杯自動車は瀋陽市地方政府によって所有されている。1985年に国家資産管理局の許可により、瀋陽市自動車工業資産経営公司与瀋陽新金杯投資有限公司が持株会社になり、生産、経営、研究開発、教育、輸出入などの各部門を一体化した上場株式会社である。

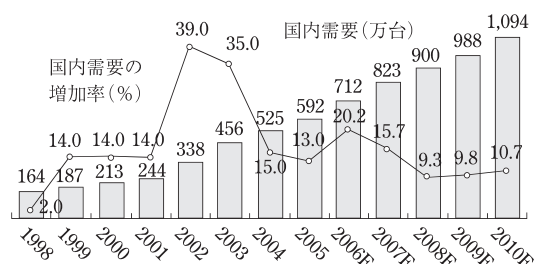
株式会社に轉換した後の金杯自動車では多くの経営権限が地方政府に集中するという集権的管理が行われていた。生産計画は地方政府の指令によって公司本部から各直属製造企業へ伝達され、原材料、燃料はすべて物質会社が仕入れて供給した。完成車の販売も各会社は販売権を持たずにすべて販売会社が担当した。税引後利潤は公司本部が集中し、その配分案を作成した。そのため、法人格を有する直属企業も実質上、分社あるいは工場のような存在になる。

1994年に金杯自動車の管理体制と組織構造を調整し、統一管理・部門単位採算を行う体制に変え、総経理責任制を適用した。地方政府は金杯自動車と請負責任制などの収益配分の契約によって、金杯自動車もかなりの自主権を獲得するようになってきた。総括すると、生産、販売、価格、投資決定および輸出入権などの割当拒否権の保有は高くなったが、経営者の人事権、資産処分権、割当拒否権の保有はまだ低いことが確認できる。

自動車産業の産業関連度は非常に高く、それは国家の総合的な経済力を反映する指標の1つである。2003年には車種別自動車生産量は乗用車が201.89万台（45.4%）、トラックが122.96万台（27.7%）、バスが119.52万台（26.9%）であった。中国の自動車生産の構成はトラック・バスが優位を占めていたが、2003年についに乗用車が45%に達し「マイカー時代」の幕開けとなった。2006年1～11月には、中国の自動車生産台数は659.24万台で、前年に対して28%増加した（図

3)。

図3 中国自動車市場の需要増加趨勢



(出所) 国家信息中心「中国自動車市場の情報」2007年。

以上のような外部環境は金杯自動車にとって、有利な側面もあるが、不利な側面もある。国家の主力産業の1つである金杯自動車にとっては、一層の対外開放およびガットへの復帰が、速やかな発展のための契機となるであろう。一方、2006年7月までに乗用車25%の関税削減など厳しい状態になってきた。

2003年に入ってから、金杯自動車の生産はさらに大幅に拡大し、自動車産業の経済成長に対する貢献度は明らかに上昇している。全国の小型乗用車に対する潜在的需要はかなり大きい。しかし現段階では、社会全体の生産能力が需要を上回っている。また、ユーザーは日増しに高級車および高品質の小型車を求めるようになってきている。そのため、市場競争は製品のクラス、価格、品質、販売戦略およびサービス等の諸方面にわたって展開される。

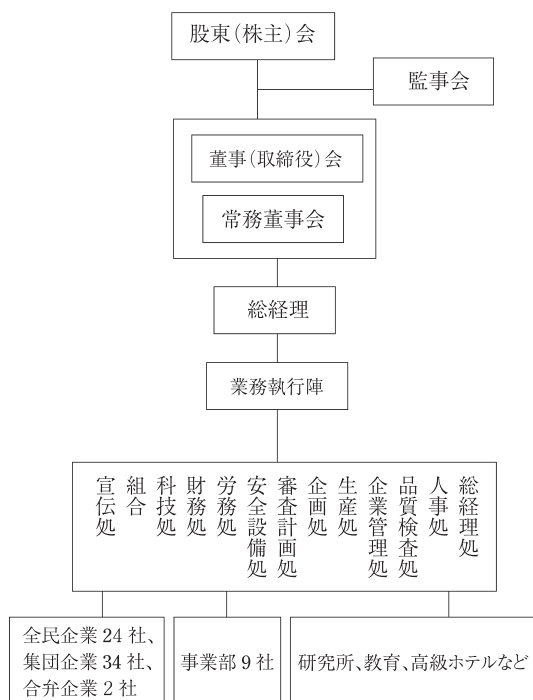
3.2. 金杯自動車の組織機構

株式会社制へ転換した後の金杯自動車は、資産総額が108億元(1999年6月)、固定資産は31億元に達した。主要な機械設備は6831台余りであり、そのうち輸入設備と生産ラインは321台である。1999年の生産台数は10万台(小型トラック4万台、農用車1万台、小型バス5万台)であり、それ以外に各種自動車部品も生産している。

金杯自動車の組織機構図は図4に示されている。スタッフ部門は13あり、それらの部門は、上に対しては総経理および業務執行陣の参謀としての機能を果たし、下に対しては所管業務に関し、直属企業の管理部門として相応する部、室を管理し、直属企業に対する業務指導を行う。スタッフ部門

間の調整は、主管副総経理およびその秘書室によって行われる。そのほか、金杯自動車ではいくつかの専門管理委員会がある。例えば、技術委員会、品質管理委員会、エネルギー委員会などである。それらの委員会の常設事務部門はそれぞれの業務を担当する部署となる。

図4 金杯自動車の組織機構図



(出所) 金杯自動車 2005 年上場広報などにより筆者作成。

中国では国有資産と集団所有資産については、国家により異なる取扱いを受けている。国家は規則により集団所有制資産を恣意的に低い価格で国に移転することはできない¹²⁾。

金杯自動車における直属企業には3つのタイプがある(図4)。^①直属製造業企業。これは60社あり、全民所有制企業は24社、集団所有制企業34社、外国資本との合弁企業が2社である。合弁企業の2社だけが最終組立企業(金杯・GM自動車有限公司と瀋陽金杯客車株式会社)で、残る58社はすべて部品企業である。会社と直属企業間の関係は、管理上には上下関係にあり、その経済的關係について経営責任契約の形で決められる。^②事業部。9つあり、そのうち、物流会社と販売会社がスタッフ部門と実業会社という2つの機能を兼ねている。各事業部は業務上、金杯会社に管

理される。金杯公司との経済的関係は、経営責任契約で規定される。③直属の教育、研究部門および第三次産業。これには、小型自動車研究所が1つ、金杯トヨタ教育訓練センターなど教育部門が2つ、高級ホテル（金杯大廈）が1つ、含まれる。さらに、アメリカのデトロイトでは金杯自動車貿易会社が設立されている。

3.3. 主な子会社の紹介

金杯自動車の直属製造業企業の中で規模が一番大きい企業——瀋陽華晨金杯自動車有限公司、瀋陽金杯車両製造有限公司と金杯通用自動車製造有限公司を取り上げる。この3社と金杯公司との関係は、管理上には上下関係にあり、その経済的関係について経営責任契約の形で決められる。

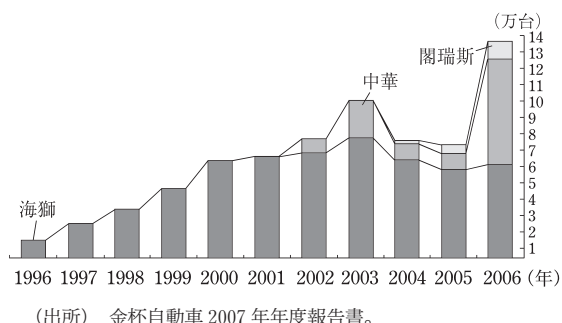
3.3.1. 瀋陽華晨金杯自動車有限公司

瀋陽華晨金杯自動車有限公司（以下、華晨金杯と省略）は2003年1月に瀋陽金杯客車株式公司から名称を変更してきた会社である。

華晨金杯は中国華晨自動車集団^③と瀋陽金杯自動車株式公司が設立した合弁会社であり、華晨自動車集団の傘下において完成車を生産する重要な企業である。

同社の前身は瀋陽乗用車工場であり、金杯自動車はこの工場の全資産を出資し、海南華銀国際信託投資公司、香港華博財務有限公司との合弁企業として、1991年に金杯客車を設立した。出資比率は金杯が60%、海南華銀が15%、香港華博が25%であった。1992年に中国華晨自動車持株会社は金杯以外の株を買取り、瀋陽金杯との合弁会社を作った。双方の出資比率は、瀋陽金杯は49%、中国華晨自動車持株会社は51%であった。中国華晨株は1992年10月にニューヨーク証券取引所に上場された。

図5 華晨金杯自動車販売量の増加状況



(出所) 金杯自動車 2007 年年度報告書。

主要生産品目は、元のマイクロバスに加えトヨタからの技術導入により、バン Haise（海獅）のノックダウンの生産も始めた。全国500社の合弁企業の中で、第7位を占め、投資総額は26億9798万ドル、従業員が6462人である。2000年に売上は6万台を超え、2005年に50万台を達成し、国内の軽型バスで強大な市場を形成した。現在はHaise（海獅）工場と中華工場という2つ大きな工場を持っている。年生産量は22万台である。金杯 Haise（海獅）、金杯 Granse（閣瑞斯）という2大系列製品を含む。中華ブランドはGrandenr（尊馳）と Splender（駿捷）系列乗用車製品を含んでいる。華晨金杯公司の経営は2006年に各系列車両の販売量は良好な勢いを示した（図5）。1～11月にHaiseの売上は5.4万台で、前年より10%増加、Granseは1.1万台で、前年より177%増加、Grandenrは2.2万台で、前年より146.4%増加、Splenderは3.1万台であった（表1）。

金杯 Haise 系列マイクロバスは中国のマイクロバス市場で重要な製品であり、中国で唯一トヨタ技術、金型とトヨタ管理方式の製品である。

1997年から、金杯 Haise 系列製品の販売量は国内同業者のトップを占め、市場保有量は60万台を超えた。2001年に、華晨金杯公司是日本の

表1 華晨金杯自動車販売量の変化（1996～2006年）

（単位：台，%）

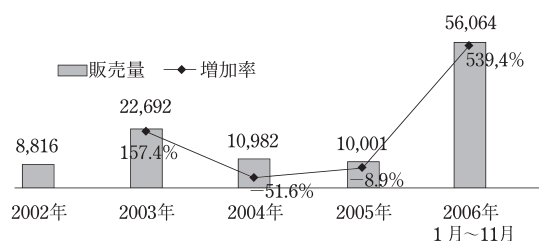
年	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
海獅	10,269	20,601	30,018	42,527	60,066	63,009	65,138	74,498	60,750	54,951	58,000
中華							8,816	22,692	10,982	10,001	65,000
閣瑞斯							18	120	868	5,060	11,000
合計	10,269	20,601	30,018	42,527	60,066	63,009	73,972	97,310	72,600	70,012	134,000
増加率		100.6	45.7	41.7	41.2	4.9	17.4	31.5	△25.4	△3.6	91.4

（出所） 金杯自動車 2007 年年度報告書。

トヨタから 100 % の技術を導入し、世界トップのトヨタ GOA (Global Outstanding Assessment) 基準を採用し、Granse 商務乗用車を製造した。中国の商務乗用車の中で一番影響力を持っているブランドと称した。

2002 年 8 月 20 日、中華乗用車は正式に市場に投入した。2004 年 2 月に新中華乗用車は正式に市場を投入し、12 月 15 日に Grandenr (尊馳) は全国 6 都市に登場し、2006 年 3 月 18 日、Splender (駿捷) が登場した (図 6)。

図 6 中華乗用車販売量 (2002~2006 年)



(出所) 金杯自動車 2007 年年度報告書。

3.3.2. 瀋陽金杯車両製造有限公司

瀋陽金杯車両製造有限公司は華晨集団の直属企業であり、金杯自動車股份有限公司が 100 % 出資した子会社である。会社の前身は 1958 年に設立した会社であった。2002 年 11 月に資産の再編によって、現在の瀋陽金杯車両製造有限公司に改称した。

瀋陽金杯車両製造有限公司が生産、販売している小型トラックは国内の主要な小型トラック企業 (9 社) のなかで、2004 年と 2005 年には 2 年連続して成長率が同業界のトップになった。

2005 年に主要業務の収入は 144 億 2598 万元、主要業務の利潤は 12 億 2973 万元、純利潤は 75 億 2508 万元、毎株の収益は 0.689 元であった。2005 年末総資産は 409 億 3222 万元、純資産は 54 億 4121 万元であった。小型トラックの販売量は 10 億 8000 万元、前年より 82.23 % 増加。完成車の生産は 3 万 5720 台、前年より 81.48 % 増加。完成車の販売は 3 万 5056 台、前年より 91.94 % 増加 (表 2)。現在輸出先は 30 カ国、5 種の品種がある。

1998 年、公司製品の国内市場でのシェアは 1997 年の 7.1 % から 8.1 % に上昇した。小型ト

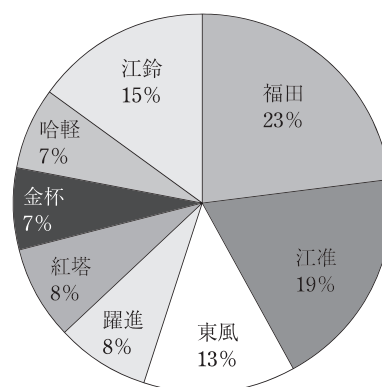
表 2 2005 年瀋陽金杯車両製造有限公司の販売量

販売収入	10.80 億元	前年より 82.23 % 増加。
完成車の生産	35,720 台	前年より 81.48 % 増加。
完成車の販売	35,056 台	前年より 91.94 % 増加。

(出所) 金杯自動車股份有限公司 2005 年年度報告。

ラックの販売量は全国の上位に入り、輸出量は 238 台で、総額 1048 万ドルを達成した。2004 年の市場占有率は 3.99 % から 2005 年の 7.33 % に上昇した。2004 年より 92.29 % 増加し、全国の第 6 位に位置した (図 7)。

図 7 2005 年金杯小型トラックの国内市場でのシェア (販売量)



(出所) 金杯自動車股份有限公司 2005 年年度報告。

3.3.3. 金杯通用自動車製造有限公司 (金杯 GM)

金杯通用自動車製造有限公司 (金杯 GM) は金杯とアメリカ GM (General Motors) 社の合弁会社である。その前身は金杯公司の子会社瀋陽自動車製造工場であった。合弁にあたって、瀋陽自動車製造工場を 2 つに分割し、その片方の設備工場の建屋などを合弁企業に現物出資した。

1992 年に合弁を始めたときには、双方の出資比率は GM 社が 30 %、金杯が 70 % であり、主に小型トラック、1 トンピックアップトラックの生産を目的とした。その後、1998 年 6 月 22 日には北京で投資追加するための契約が調印された。総投資額は当初の 1 億 3216 万ドルから 2 億 3000 万ドルに増加し、双方の特株比率はそれぞれ 50 % となった。生産車種については、GM 社が 1998 年に開発した Chevrolet・Blazer (開拓者) 4 ドアワゴン車と Chevrolet ダブルキャップピックアップ車を追加生産する計画であると公表され

た。

2006年3月、金杯GMは再編成に踏み切った。遼寧省政府と瀋陽市政府の認可と協力の下で、瀋陽金杯通用自動車の株主金杯自動車股分有限公司、遼寧発展集団有限責任公司、遼寧エネルギー総公司、瀋陽自動車工業資産経営有限公司の株式を放出し、上海自動車工業（集団）総公司、通用自動車中国公司、上海通用自動車有限公司は2億3000万元の資金を拠出し、それぞれ25%、25%、50%の株式を買い取った。社名は上海通用（瀋陽）北盛自動車公司に変更された。年生産量は交替制の下で5万台と計画された。

上海通用自動車は合併した後の瀋陽金杯通用自動車を上海通用自動車の第3番目の完成車生産基地として、その戦略部署と業務運営などの管理システムを統括している。瀋陽金杯通用自動車は高い素質の従業員を擁し、また一流の生産設備と先進的な製造システムを持っており、上海通用自動車は産品企画、市場販売などで成功経験を持っている。2社の合併は双方の比較優位の発揮に有利に働くと考えられている。

金杯自動車の内部状況としては、1984年、全国に先駆けて小型企業のリース経営をテストした。1986年に、4つの大中型企業に対して、破産・閉鎖措置を実施した。かくして金杯自動車の改革へ遅く前進する姿が社会で良好な企業イメージを生み、一定の知名度を得ることができた。

金杯自動車の規模は全国上位500企業のなかで、34位である。全国で8大規模自動車メーカーおよび4大規模小型車メーカーの1つとして認定されている。金杯は、国家指定の小型自動車生産基地として、国家計画委員会、機械電子部、中国自動車工業公司および瀋陽市政府からの援助を得、第7次5カ年計画期間中に6億3447万元の投資を行い、26の企業の設備を更新し、96本の生産ラインを改造、新設した。それらは金杯自動車の基盤になり、以降の発展に大きな役割を果たした。

株式会社へ転換した後の金杯は主要経営指標が過去最高の水準に達した。1995年以来、金杯の主要な技術経済指標は年ごとに成長していた。1999年に本会社の自動車の生産量は6万2935台で、1995年の4.72倍であった。2000年の上半期の自動車の生産量は4万1702台であり、前年よ

り50.2%増加し、利潤の総額は61.62%増加した。車の販売量は全国の2位に位置した。

同時に、金杯公司には放漫経営、放漫管理の現象が存在する。多くの業務管理において、組織方法、管理標準、進行順序、操作基準、分析および考課などに関する明確な規定があるにもかかわらず、実施上の問題が少なくない。そのため、製品の品質、コスト、収益性、資金利用率などは思わしくない。

また、改革を通じて企業の体質はある程度向上したが、国内の優れた企業に比べてなお格差がある。株式制の選択は金杯の体質増強に洋々たる前途を切り開いた。これらにより、技術水準、管理のレベルが比較的高い従業員層が形成されつつあるが、高級技術者の不足が依然として顕著である。

4. 金杯自動車の内部ガバナンス構造

4.1. 「新三会」と「旧三会」との関係

これまで、国有企業の経営管理機構は、主として党委員会、職工代表大会、工会（労働組合）の「旧三会」によって構成されていた。しかし、国有企業の株式会社制への転換に伴い、株式会社に適した会社統治機構が新しく必要となった。そこで株主総会、取締役会、監事会の「新三会」を設置した。国有企業の旧機構を維持することが前提とされており、「新三会」と「旧三会」との関係、とりわけ党委員会と取締役会、総経理との関係をどのように調整するかが重要な問題となった。

「新三会」による総経理への監督は、多くの場合その機能を果たしていない。これには制度的要因、監督主体の誘引不足、情報の非対称性などさまざまな原因がある。従業員による監督も同様である。企業内部の監督としては党組織による監督が経営者人事権へのチェックを通じて比較的機能しているが、株式会社での制度的位置づけと機能は依然として不透明な部分が多い。

金杯自動車は1992年に上海の証券取引所に上場してから、株式会社に、株主総会、取締役会、監事会の「新三会」を設置した。株主総会（株主代表大会）は、国家株の代表者1名、資産が100万元以上の集団企業の所有株主代表27名からな

る。株主代表大会は年1回、招集される。個人株は原則として10%以上でなければ株式総会に参加できないため、個人株の代表者は現在存在しない。

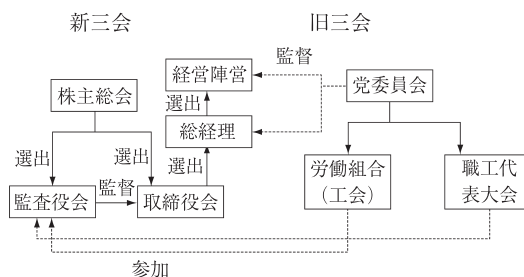
取締役会は会社の最高意思決定機関で、出資者に対して責任を負う。取締役会も、その運営には多くの問題を抱えている。取締役の本来の役割は、経営者の任免と監督にあるが、総経理と取締役会会長を同一人物が兼任する場合には、取締役会の機能がうまく果たされていない。取締役会の監督の独立性と有効性に不利な影響を与えるのは必至である。即ち、総経理の任命権は上級主管部門が掌握しているため、上級機関との人的結合の関係や党書記との人間関係は重要な意味を持っている。企業の経営者が市場からではなく、上級主管部門や企業内の党委員会からの制約を受けている中国のこのような独特の状況は、改革・開放後のレント・シーキングなど腐敗の根源となっている。

金杯会社の取締役は33名。そのうち、従業員代表2名、社外取締役1名が社会的な有名人名により担当される。残る30名は、会社経営陣のメンバー、主要部局（行政機関）および企業の責任者である。経営陣は総経理をはじめとして、常務副経理1名、副総経理6名、総経理補佐1名からなる。取締役会は年3回招集され、常務取締役会のメンバー14名が、取締役会で選ばれる。取締役会は会社の総経理を選任あるいは解任することができる規定されている。総経理はその他のメンバーに権限を授与し、機能別の分担責任体制を作り出している。

監査役会（監事会）は年1回開かれる。監査役は会社の財務に対する監督、取締役構成員および社長の業務執行における法律または会社の定款違反の行為に対する監督権を持っている。監査役は社内と社外の両方から選ばれる。2006年4名の社外監査役がそれぞれ経済、金融、財務、法律方面の専門家であり、会社の規範運用、経営管理などで積極的な役割を果たした。金杯自動車のガバナンス機構は図8に示す。

経営者のインセンティブは報酬と結びついて、高級管理者の経営行為の規範となった。党委員会の委員は25名である。その責務は総経理および業務執行陣の職務の執行を支援することである。そして、業務執行陣のメンバーの多くは党委員会

図8 金杯自動車のガバナンス機構



（出所）金杯自動車股份有限公司年度報告より筆者作成。

の委員でもある。

職工代表大会の代表は選挙によって選ばれる。職工代表大会は年1回招集され、総経理からの業務報告を聴取し、会社の予算・決算報告を審議する。そして、職工代表大会は一連の民主的管理制度を助言する。職工代表大会は福利厚生および奨励基金の用途について大きな決定権を持っている。

職工代表大会と工会の役割は、株主総会や監事会に取って代われ、以後は形式的な役割しか果たさなくなっていくと思われる。企業内の党組織は二重の立場と二重の機能を持っている¹⁴。すなわち、党組織は経営者でありながら、従業員の代表者でもある。このため、党組織は経営の意思決定機能を担いながら労使関係を管理する機能をも持ってきた。

企業経営者は、経営や意思決定に当たって株式市場の反応を見るよりも、依然として大株主である地方政府や主管部門の顔色を窺うこととなる。経済効率には十分動機づけのできない政府の行政介入は、企業経営陣と地方政府・主管部門間のなれ合い関係を強固なものにし、企業経営の合理化と株式市場の健全化にもマイナスに働く。

国有企業が株式会社化した後、すぐに党や政府から完全に独立した経営管理体制が確立されるとは限らない。党は党委員会のメンバーを取締役に送り込むことによって、党の意思決定機能や地位を強化した。取締役会会長と総経理が皆党員であれば、党委員会のメンバーになり、党書記も取締役会あるいは監査役会のメンバーでもありうる。更に党委員会は取締役会での権利を全面的に行使することになる。党委員会のメンバーはこの場合、経営・管理能力を身につけることが要請されている。こうした方法は党委員会と経営・管理グループとの一体化を推し進めるものであり、企業内党

組織と経営・管理者関係を更に変えるものであるように思われる。党指揮部が経営・管理者に転進することによって総経理・党の一体化した一元的権力機構と言えるように思われる⁴⁵⁾。

「新三会」がまだ本来の機能を発揮する機関として育っていないこともあり、会社の統治機構で、依然として「旧三会」、とりわけ党委員会が中核になっている。

4.2. 雇用慣行と福利賃金制度

歴史的に、国有企業はかなり重い福祉厚生負担を負わされてきた。国有企業雇用者の特典は、国有企業での雇用を条件とするものであり、そうした経費はこれまで常に手厚かった。健康保険、傷害保険、死亡給付、年金など社会福祉厚生給付について、国の基準に基づく統一的規則が国有企業に適用されている。そのうえ、計画体制の遺産として、国有企業は、引き続き雇用者に対し、住宅、給食、保育園、診療所、病院、そして、時には小学校や高等学校まで支給する責任がある。これは、「社会サービスを行う企業」と呼ばれるよく知られた慣行である。経済改革、特に財政改革において、全レベルの政府が財政難に直面し、社会サービス供給責任を国有企業に押し付けようとすることから、逆に国有企業の社会負担を実際には増加させてしまうということがおきる。

企業の余剰人員が多く、企業内福利厚生への負担が重いことは、企業改革の過程で是非とも解決しなければならない難題である。この問題を解決しなければ、企業が過大な負担に耐えられないばかりでなく、より重要なのは、企業経営メカニズムの転換が阻害されることである。

金杯自動車は 1992 年には、62 の子会社をもち、子会社を含めた総従業員数は 5 万 2000 人であったが、92 年末には国の政策に基づき、それまで傘下にあった集団企業を国に戻した。このため、1992 年末までに、子会社は 34 社に減少し従業員も 3 万 9000 人に減少した。97 年 10 月 20 日、子会社は 20 社に削減され、従業員も 3 万 4568 人になった。その後も合理化は続けられ、従業員数はこの数年減少傾向にある。2005 年 3 月までに、会社の従業員は 1 万 2665 人で、退職の負担者は 3384 人である。その背景には、従業員が三資企業等への流出に加えて、新しい技術を導入し、労

働生産を向上させるために、余剰人員を削減する方法をとってきたことがある。傘下企業に対しては、全員が労働契約制を受け入れる。同社の従業員の構成は表 3 のとおりである。

表 3 2005 年従業員の構成状況

職別構成状況	人数	学 歴	人数
生産者	6,548	修士	96
販売者	679	大卒	1,808
技術者	1,722	短期大卒	2,643
財務者	241	専門学校	2,335
行政	975	高校卒および以下	5,783
事務スタッフ	1,035		
その他	1,465		

(出所) 金杯自動車股份有限公司 2005 年年度報告。

雇用については、金杯自動車は長年、固定工制度、いわゆる「鉄の飯碗」という制度をとってきた。1991 年 1 月に、瀋陽市の許可により、まずエンジン会社で労働契約制を推し進めた。当該企業の全従業員 4,282 人と、それぞれ期間 10 年、5 年、2 年、1 年および半年の労働契約を結んだ。中堅従業員は期間 5 年以上の契約であるが、その他の者は契約期間が 2 年である。正式採用しない者、あるいは特定職務の辞令がない者、仮採用者については、契約期間は半年である。契約期間が満了した時、双方はそれぞれの事情により、延長せず契約解除をすることができる。

金杯自動車の賃金総額は瀋陽市政府が賃金・効率スライド方式で審査し、賃金の種類は多様である。合併企業の場合、合併契約に従って賃金および福利金を計上する。エンジン会社については、完成品原価における人件費率により賃金、奨励金を計上する。請負契約制が適用される企業については、賃金・効率スライド方式をとる。奨励金は国家规定、公司の実情に基づいて配分される。その特徴は、まず製品品質を重視し、経済責任の達成を奨励金配分の根拠とすることである。次は、第一線の工員を優遇しその奨励金額を総額の 55 % 以上にすることである。その他の職務手当は、基本的に省や市の規定に基づき施行している。

金杯自動車における全人民所有制企業部分の労働保険は、瀋陽市の社会統一徴収・運営（基金）に加入している。統一徴収の保険項目は、標準賃金、旧来賃金、追加賃金、副食手当、生産手当、

追加退職金手当の6つである。掛け金は企業月賃金総額の14%、退職者賃金の40%である。医療費については、企業が80%を、個人が20%を負担する。但し、年間医療費が標準賃金の月額を超過した部分は全額、企業が負担する。失業保険の掛け金は賃金総額の0.5%である。

企業内福利厚生面では、すでに削減された余剰人員は、社会へと分離する方法、持ち場を離れて教育訓練を受ける方法、第三次産業に配置転換する方法、退職させる方法が取られた。また、託児所、病院、学校など企業の福利厚生に関連する機関をも分離した。

4.3. 経営者の選任問題と素質

政府は最終コントロール権者として企業の主要経営者に対する任免権および重要事項の決定権を保留、または授権して行使している。授権をとおして一面では行政コストを減少し、経営者のインセンティブを増加させたが、他面で授権を受けた者は企業利潤最大化の行為を歪曲し、所有権の権益を侵害する恐れがある。

金杯自動車は創立の1984年の当初から傘下28の企業に対して、経営者公開入札選択採用制度を導入し、幹部終身制を打ち破る実験を始めた。

金杯自動車は、人事制度、労働制度、分配制度の3つの改革を進めてきた。新しい改革案は、全員を契約工にするとともに、これまでの幹部系列と労働者系列という二分法を打破した。例えば、仮りに工場長のポストに欠員が生じた場合には、全社に向けて募集し、そのポストに対しては幹部であろうと労働者であろうと応募することが可能になった。

入札選択採用制度とは、公開入札一面接・第一次審査一答弁・順位付け一比較・選抜一考課・最終審査一署名・公正証書作成といったプロセスで、公開により優秀な経営者を選ぶことであり、「人材市場」の色彩が顕著である。1984年のテストおよび87、88年の広範囲な公募によって、58社の経営者を採用した。そのうち、外部からの者が3名、公司本部の幹部が9名、元の社長が31名、元の副社長が7名、元の間層幹部・一般幹部が8名、である。入札採用制の導入により、324名の副社長以上幹部の素質が大きく変わった。1988年の平均年齢は43.4歳で、1984年より5.5歳も

若返った。大卒者は228名で、84年に比べ58%も高くなった。中級以上の資格所有者は113名で、84年より72%高くなった。

経営者の入札採用制と同時に、各階層の幹部に対しても契約採用を適用している。つまり、会社の経理（社長に相当）から事務員まで、すべてはピラミット型の組織構造の下で契約採用されるのである。契約採用にはまた、招聘採用、試験採用、競争採用等の種類がある。そのプロセスは大まかには、幹部としての定量的標準を作成→自薦、あるいは他薦→試験・答弁→採用契約、または目標責任状に署名→そして最後に採用証書の交付、である。

取締役会会長は法律的に取締役会によって選任され、会社の法人代表である。実際に総経理は上級部門の任命により、同時に所属合併企業の取締役会長も兼任している。

金杯自動車の歴代経営者は趙稀有、仰融、楊宝善、蔺小刚、祁玉民であった。趙稀有は自動車産業の専門家で、内部によって昇進したのであった。彼は支配株主の代表であると同時に会社の取締役会会長および総経理を兼職した。仰融は資本市場で資金を運用する金融家であった。仰融は、外部から取締役会会長になった。楊宝善、蔺小刚は政府の官僚で、政府によって任命された。この2人が在任している間に仰融の時の管理層が全部交代させられた。祁玉民は大連市の副市長であったが、2006年1月に華晨自動車の董事長に任命された。

4.4. 企業の内部管理レベルと経営戦略

政府の役割は、自分の財産と利益を守るのではなく、民衆の財産権や利益を保障することにある。また、企業を作り出し、それを管理することより、企業が順調に発展できるような市場環境を作り出す。中国における市場秩序の混乱の基本的な原因は政府が本来の役割を軽視し、企業に対する関与、価格の設定、資源の分配といった本来政府が干渉すべきではない領域にまで関わっていたことである。

企業自主権の実施以後、金杯自動車の車の販売は各メーカー企業が自主販売権を持つようになった。もちろん、その原材料などは自主的に調達せねばならなくなった。以前の販売会社だけが販売権をもち、それ以外の会社を小売商のみ、あるいは

は小売商以上の取引相手として扱った。

自動車は非規制商品になり、価格に関する規制は少ない。金杯の車種には 3 種類の価格がある。すなわち、販売会社とメーカー企業との間の清算価格、卸売および小売価格である。清算価格は基本的に系列均衡法を用いて、最終的に金杯公司本部により決定される。まず、メーカー企業と販売会社は原価と利潤を考慮して本部へ価格を提示する。本部は計画内価格を参照して、製品系列の均衡を図りながら製造原価を決め、さらに原価利潤率が 5 % より低くなつてはならないという国家规定に基づき、清算価格を算出する。卸売および小売価格は販売会社が決め、本部へ報告する。卸売および小売価格は通常、市場情勢を踏まえて弾力的定価法で決める。その基本的な計算法は清算価格 + 付加費 10 % + 管理費 10 % + 雑費である。現在金杯の車は同類製品より 1000 ~ 2000 元ほど高い。これは原価が高いことと、品質がよいことをユーザーが認めているからである。

主要な資材の注文、購入については、集団署名という制度を取り入れていたが、購入ルート、価格、品質、納期および信頼度に関して、会社の担当責任者および関係者は集団で検討し、署名してきた。集団署名を得ずに独断で仕入れた資材による損失については、その当事者の責任が追求された。

1992 年以降は、購買権を企業に委ねた。物資公司是主要な原材料の購入だけを担当し、その他のものはおのおのの企業によって行われる。企業は物資公司によって決められた品目・価格リストに基づいて資材を仕入れるが、物資公司から入れることもある。また、国家計画管理の品目については、物資公司はその渉外業務を担当し、申請、注文および配分を統一し管理する。関係企業はそれらの支払い、仕入れ業務だけを担当する。

金杯自動車の技術導入は技術更新の一環として、現金決済と製品引渡しによる弁済の形態で行われている。技術導入の資金は、国家提供の外貨、市政府提供の外貨、輸出収入の留保および購入外貨により賄う。所要する人民幣は財務処が調達し、各企業の口座へ振り込む。さらに、合弁企業の形で外国資本を利用している。

以上のように金杯自動車と瀋陽市政府との繰返しゲームのなかで、市政府の政策選択は金杯会社

にある程度自主権をもたらしてきた。それは企業自主権の獲得と市場化はかなりの程度まで同じペースで進展してきたことがわかる。総括すると、生産、販売、価格、投資決定および輸出入権などの自主権では保有率が高いが、経営者の人事権、資産処分権、割当拒否権の保有率はまだ低いことが確認できる。

5. 金杯自動車の外部ガバナンス構造

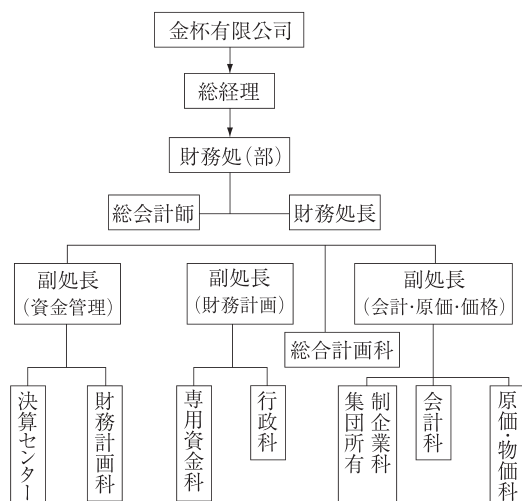
5.1. 銀行からの資金調達と財務状況

国有企業のソフトな予算制約の 1 つの要因は、政府が課した過重な社会福祉負担であり、それがゆえに、国有企業を生き残らせるための政策融資が供与されなくてはならないのである。一方、国有企業のソフトな予算制約は、上級政府の歳入増加のための裁量、または、ソフトな予算制約の逆効果を制限するための介入の口実となっており、それが所有権を強固なものにさせない結果にもなっている。対照的に、分権化された所有権と、少ない社会福祉負担により、政府は企業に対し政策性融資を供与する政府のインセンティブはずっと少なく、このためハードな予算制約がもたらされる。そのうえ、ハードな予算制約は上級レベルの政府の介入機会も少なくし、これが企業における所有権を強固なものにしている。

1984 年 3 月の瀋陽自動車工業公司の創立当時は、本部の財務部が全人民所有制企業の財務諸表を、集団所有制企業部の財務課が集団所有制企業の財務諸表の作成をそれぞれ担当した。1987 年 7 月に、管理業務は統一され、すべての企業の財務諸表の集計は財務部の所管になった。1988 年 5 月に、金杯公司が正式に創立され、財務部の管理機能も大きく変わった。独立の法人である財務公司が設立され、公司内に決算センターが設けられた。すべての借入および返済が一元化され、取引口座が 1 つになった。さらに、株式制への移行のための財務関係業務も新たに課された。公司財務部の組織図は図 9 のとおりである。

資金運用効果分析については、本部は定期的に各部門の資金計画の実施状況を評価し、問題の解決に協力する。資金運用効果の分析は、通常、資

図9 金杯自動車財務部の組織図



（出所）愛知学泉大学経営研究所・中国国家経済体制改革委員会・経済体制管理研究所（1995）65頁より一部追加して作成。

金バランスシートについて国家规定に基づき行うが、簡単なものである。2005年の金杯自動車の子会社に対する投資状況は表4に示す。

信用状況については、当社は1990年には赤字であり、資金の回転が遅いため返済能力が弱く、返済遅延が発生した。財務危機に陥っているが、それほど深刻ではない。現在、債務と債権はほぼ同額である（2000万元）。瀋陽自動車工業会社は数回、債券を発行し、約款どおりに元金、利息を返済できた。同会社は債権、債務について安全性

分析を行っていない。現在、傘下企業のほとんどは借金経営状態にある。

金杯自動車は、株式上場によって国内の会計基準に基づいて財務諸表をつくらなければならなかった。その主な内容は在庫評価、短期投資項目、長期投資項目、固定資産評価及び減価償却、不良債権引当金、売掛金などである。それらは、定期的にディスクロージャーする義務がある。公開する内容は、主に株式募集説明書、上場公告書、定期報告書（年度、中間、臨時報告）、重大事件公告および吸収・合併公告などを含んでいる。2006年までの財務構造は表5に示す。

監査役会は、金杯自動車の年度財務報告の審査、会社財産の処分が国の関連規定に当てはまるかどうかについての審査を行い、会社の経営効率および財産の増減状況を監督・評価する。そして、必要な場合には、会社の財務帳簿と関連資料を調べ、取締役会および総経理などの関係者に対して質疑する。このように、経営者はバランスシートや損益計算書などの会計報告を準備し、会計監査という内部のモニタリングに服することになる。それは、企業経営の透明化に役立つものである。

金杯自動車はソフトな予算制約下に財政補助金をもらえる。また、国有銀行支店に口座をもち、定期的に銀行からの「政策性融資」を受け取ることが可能である。政策性融資は商業ベースでは貸し付けられておらず、また、国家商業銀行総融資残高の40%を占めている。この銀行信用の多く

表4 2005年金杯自動車投資状況（9,771.55万元）

被投資会社	主要経営活動	比率（%）
瀋陽金杯中華自動車投資有限公司	完成車 および部品分野へ投資	50
瀋陽金杯統一自動車部品有限公司	設計、開発、購入、生産と販売各種タイプの車橋およびその他自動車部品製品	24.5

（出所）金杯自動車股份有限公司2005年年度報告。

表5 金杯自動車の基本財務構造分析

（単位：%）

	2006. 09.30	2006. 06.30	2006. 03.31	2005. 12.31	2005. 09.30
資産負債率	89.96	88.77	86.41	85.78	74.41
長期負債資産比	3.75	3.70	3.66		4.55
固定費比	51.31	50.79	48.69		45.09

（出所）金杯自動車股份有限公司2005年年度報告。

表 6 金杯自動車の株式保有構造の変化

(単位: 万株, %)

株式構成	1988年	1993年	1995年	1999年	2006年
(未流通株)					
国家株	380 (60.54)	5,176 (62.44)	737 (7.59)	736 (7.59)	6,052 (55.39)
国内法人株			4,956 (51.00)	4,956 (51.00)	
募集法人株	148 (23.54)	1,113 (13.42)	1,224 (12.60)	1,223 (12.60)	1,234 (11.30)
合計	528 (84.08)	6,289 (75.52)	6,917 (71.19)	6,917 (71.19)	7,286 (66.69)
(国内流通株)					
A株	100 (15.90)	2,000 (24.13)	2,800 (28.81)	2,800 (28.81)	3,640 (33.31)
総株数	628 (100.00)	8,289 (100.00)	9,718 (100.00)	9,718 (100.00)	10,927 (100.00)

(注) 株式の保有者は国家株が瀋陽資産経営有限公司, 国内法人株が中国第一自動車集团公司, 募集法人株は瀋陽自動車工業股権投資有限公司を指している。

(出所) 『金杯自動車 2005, 2006 年度報告書』により筆者作成。

は破産を避けるために困難に陥った国有企業に供与されている。したがって、この信用は偽装された補助金なのである。国家銀行側は、それ自身もソフトな予算制約下にあるが故に、国有企業に対する政策性融資を際限なく出し続けることができる。

現在金杯自動車の資金調達源のほぼ半分を占めるのは金融機関（銀行）である。銀行自身も多額の不良債権の解消そして近代会社制への転換が大きな課題とされている段階にある。それゆえ、銀行による監督機能はまだ限られたものである⁽⁶⁾。

5.2. 株式市場構造とコーポレート・ガバナンス

全国の上場企業の株式保有構造は、少しずつ多元化の方向に進んできた。それは国有株比率の減少、法人株比率の増大、および流通株比率の増大などに反映されている。

株式分散化の傾向は、国家株の代表権構成から見ると、行政機関（国有資産管理局、財政局など）の比率が低下する一方で、事業法人（集团公司・単独出資公司など）の比率が所有権の受託などを通じて大幅に増加した。国有資産経営公司も次第に増加していることが注目される。法人株の所有主体では、集団企業を中心として事業会社が圧倒的で、投資会社や投資基金などの機関投資家はまだ少ない。

2005 年 4 月に政府が保有株式を売却・委譲す

る声明を発表して以来、株式市場の効率的な機能を妨げる障壁はいくぶん緩和されている。

しかし、流通株比率は全体的に見て株式総数の 3 分の 1 余りに過ぎず、非流通株が全体の 3 分の 2 を占めている。株主の集中度は依然として相当高い。すなわち、筆頭株主が依然株式の 50 % 以上を持っている。

1988 年 5 月に金杯自動車が設立したときに、公司に付属していた国営企業と集団企業（中国語では集体企業）の総資産に相当する 4 億 8684 万 4900 元を 1 株 100 元の株式に分割して 486 万 8449 株（普通株）を発行した。内訳は国家株が 350 万 5223 株、集団企業株 136 万 3226 株であった。1989 年 6 月 17 日瀋陽市財政局の国有資産管理処はこの部分の資本に対して再評価を行った。

1988 年 7 月に中国人民銀行瀋陽市支店の許可を得て、金杯自動車は 100 万株の優先株を普通株に転換し、上場した。株式の額面価格は一律、1 株 100 元である（上場後、株式分割を行い、1 株は 10 元になった）。公司の集団企業株は法人株に改称した。

金杯自動車は 1992 年 7 月 24 日に上海証券取引所で上海以外の地域の会社としては初めて大型株式会社制企業として上場を実現した。金杯自動車の株式は普通株と優先株に分けられる。傘下諸企業の資産を評価して換算した国家株と集団株が普通株であり、一般公募した株式が優先株である

(計1億元)。金杯自動車の株式保有構造の変化は表6に示す。

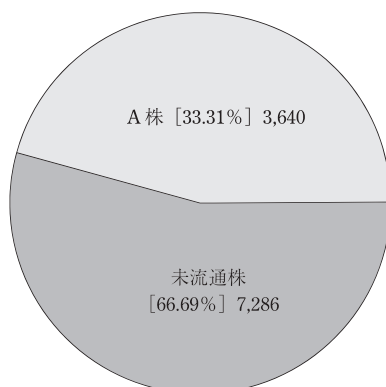
1995年2月23日に、第一自動車集団が、金杯を買収した。その結果、一汽金杯の株式分布状況は、全国と同じであり、国家持株は88年の61%から95年の8%へ減少した。それに代わって、法人持株は88年の23%から95年の64%に増加した。第一自動車は筆頭株主（発行済株式の51%）となった。金杯の株式保有状況を見ると、7.59%を占める国家株を瀋陽資産経営有限公司が持っている。法人株株主は2社があるが、その中で、最大の法人持株会社中国第一自動車集団公司是51%の株式を持ち、15社の法人株主を代表する瀋陽自動車工業股権投資有限公司は12.6%を占めている。個人による保有比率は残りの29%を占める。

1999年に上場企業の株式の保有比率は国家株（瀋陽資産経営有限公司）が737万株で、全発行株の約8%を占め、国内法人株（中国第一自動車集団公司）が4956万株で、全発行株の51%を占め、募集法人株（瀋陽自動車工業股権投資有限公司）が1223万株あり、全発行株の13%を占める。国家株と法人株の合計6900万株は71%を占め、未流通株として、国家が直接に保有している。

2003年12月28日、国有独資の株主瀋陽市工業国有資産経営有限公司（資産公司）は瀋陽市金杯工業株持有限公司（金杯汽控）と瀋陽新金杯投資発展有限公司（新金杯）との間で「株式を転換

図10 金杯自動車2006年株式保有状況

(単位：万株)



(出所) 金杯自動車股份有限公司2005年年度報告。

する協定」に調印し、資産公司の90%の持株が金杯汽控に転換され、10%の持株が新金杯発展に転換された。

2006年6月30日までに、総株数は1億927万株、その中で、国家株は55.39%、法人株は11.30%、国内流通株は33.31%である(図10)。

金杯の場合は株式会社化に当たって既存資産をそのまま国の持ち分にし、この部分は流通できないものとしている。流通できるのは新規調達分としての個人投資家の持ち分である33.31%弱だけであった。

金杯自動車は2006年3月までの10大株主の持株状況を表7のように示している。表7を見ると、国家株は40.03%を占め、国有法人株は15.45%

表7 金杯自動車2006年3月までの10大株主の持株状況

所有人名称	持株比率 (%)	持株数 (万株)	株性質
瀋陽市自動車工業資産経営有限公司	29.91	3,268.36	国家株
上海申華持株有限公司	11.20	1,224.72	国内法人株
上海申華持株有限公司	11.20	1,224.72	一般法人持株
瀋陽新金杯投資有限公司	11.00	1,202.96	国有法人株
瀋陽市国有資産経営有限公司	10.12	1,106.61	国家株
中国第一自動車集団公司第一自動車製造工場	4.45	486.06	国有法人株
普豊証券投資基金	2.48	271.25	A株流通株
上海宝钢化工有限公司	1.00	108.72	A株流通株
銀華優勢企業証券投資基金	0.76	83.42	A株流通株
天華証券投資基金	0.72	79.17	A株流通株
裕隆証券投資基金	0.58	63.31	A株流通株

(出所) 金杯自動車股份有限公司2005年年度報告。

表8 金杯自動車関連企業の株式所有状況(2005年6月30日)

関連企業の名称	金杯による関連企業の株式所有比率(%)	関連企業による金杯の株式所有比率(%)	金杯との関連関係
金杯産業開発総公司	100.00	-	金杯に管理される企業
金杯自動車物質総公司	100.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽金杯車両製造有限公司	100.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽金杯不動産開発有限公司	100.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽金晨自動車技術開発有限公司	100.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽自動車椅子工場	100.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽金杯華新自動車租賃リース有限公司	51.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽金杯江森自控自動車内装部品有限公司	50.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽金杯申華自動車投資有限公司	50.00	-	金杯に管理される企業
瀋陽華晨金杯自動車有限公司	49.00	-	関連企業
瀋陽上汽金杯自動車変速器有限公司	48.61	-	関連企業
瀋陽都瑞輪轂有限公司	40.00	-	関連企業
瀋陽金亞自動車传动軸有限公司	30.16	-	関連企業
瀋陽金杯恒隆自動車方向系統有限公司	30.00	-	関連企業
瀋陽金杯廣振自動車部品有限公司	22.40	-	連営企業
瀋陽市自動車工業資産経営有限公司	-	29.91	金杯をコントロール企業
上海申華株持有限公司	-	11.20	金杯に管理される企業
瀋陽新金杯投資有限公司	-	11.00	金杯の株持企業
瀋陽工業国有資産経営有限公司	-	9.57	金杯の株持企業
瀋陽興遠東自動車部品有限公司	-	-	家族による直接コントロール企業

(出所) 金杯自動車股份有限公司 2005 年年度報告。

を占め、両者は合わせて 55.48 % を占め、これは流通できない株である。流通できる個人株主は 5.54 % でごく一部分の株式しか保有していないから、会社に対する管理権をほとんど持っていない。また、会社の管理に影響を与えるための個人株主を代表する国内法人株は 22.40 % を占め、機関投資家も存在していない。

2005 年 6 月までの金杯自動車関連企業の株式所有状況は表 8 のとおりである。

金杯自動車は株式会社に転換したあと、上場している株式を所有することによって、出資者はすでに払い込んだ財産に対して、直接的なコントロールを行わず、法人財産権は彼らを選出した管理者が行行使している。政府行政機関が企業に直接的に干渉する基盤をなくし、所有とコントロールの分離、および専門家による管理を可能にする前提条件を作った。

しかし、株式市場は株の分断および国有株・法人株の非流通により、主として分散的な個人株による投機的市場として機能している。さらに、その市場規模は小さいため、企業経営に対する影響力はほとんどない。投資基金などの機関投資家はまた存在していない。金杯の 22.40 % の株を占めている国内法人株は、企業経営に対する大きな影響力を持っているだろう。

このように金杯自動車は一連の改組を通して、株式会社としての基本的枠組みを形成し、これにより地域を越え、また行政的隷属関係を越えた投融资活動が促進された。投資主体の多元化は、政府と企業の機能分離に有利なメカニズムを形成した。さらに改組の過程で、一部の銀行以外の債権を株式転換し、企業の資産負債率を低下させた。その結果、たとえ株式の多数あるいは過半数が国家によって所有されている場合でも、経営者の指名・罷免を政治的理由によって任意に行う余地は少なくなる¹⁰⁾。それゆえ、金杯自動車は株式市場という外部からの監督は内部の監督に比べて働いている。

6. 地方政府の役割、経営者支配と経営戦略

地方政府は金杯の発展過程に大きな役割を果たした。自動車産業は特殊な分野である。それは巨額の資金投入にもかかわらず、相当の技術支援も必要とする。また、技術を消化し吸収するときには一定の時間がかかる。この他に、国際市場での戦略的な相互依存関係もある。これらは政府が企業に干渉する理由になっている。

金杯自動車は遼寧省瀋陽市の重点建設を支援する企業であり、地方政府は各方面で支援を行っている。大量の指令的な融資を供与したり、特別な免税政策を提供したりした。例えば、瀋陽市の重点企業として、金杯通用自動車の支援は“市の最重要プロジェクト”に指定された。市政府の支援により、金杯は5億元あまりの債務の返済を免除された。

また、一汽集団と華晨集団は、瀋陽自動車の主導権をめぐる争いの中で、一汽集団が瀋陽から撤退したのは、遼寧省政府との関係によるものと考えられる。2001年5月に、遼寧省省長薄熙来はテレビのインタビューで遼寧省の自動車工業に力を入れて発展させると表明したが、その主なパートナーとして華晨集団を挙げている。

遼寧省政府の支持を得て、金杯自動車はドイツのBMW会社と合作会社を作った。そのバックには華晨集団の力が存在するといわれている。また、他の自動車メーカーの侵入による競争を防ぐために、地方政府の保護の下で、完成車メーカーとして支えられてきた。金杯自動車は経営に行き詰まった状況に落ちたときにも、買収をさせずに、地方政府の保護の下で生き残ってきた。

金杯自動車の発展段階でいわゆる「経営者支配」現象が観察される。会社の経営者、とくに経営に顕著な成功を収めた経営者が、強い指導力を発揮して事実上、企業を支配している。彼らは支配株主の代表であると同時に会社の取締役会長および総経理を兼職し、さらには党書記などの職位を兼ねている場合さえある。

この現象は内部者支配（インサイダー・コントロール）と言われている。その形成要因として以下のような点が挙げられる。①国有企業が会社制に改組されて後、外部者の会社経営者に対する監督・制約メカニズムが弱い、またその制度化に成功していないこと。②とくに大株主である政府機関の監督統制が効かない。政府機関のコントロールの弱さは、明確な所有権代表の主体が不明確であることを意味する。③政府官僚のコントロール権と残余請求権が不明確なために、情報を取得し監督権を行使する十分なインセンティブが欠けていること。④企業経営者に比して企業情報へのアクセスが限られて、監督を強化しようとすれば高いコストがかかること。⑤外部者は経営者に対す

る有効なインセンティブを与える制度的手段を持たないこと。

先述のように、金杯の発展の歴史の中の非常に大きな事件として、私営企業家仰融のコミットによる発展と、その後の政府との対立、追放という大きなイベントがある。

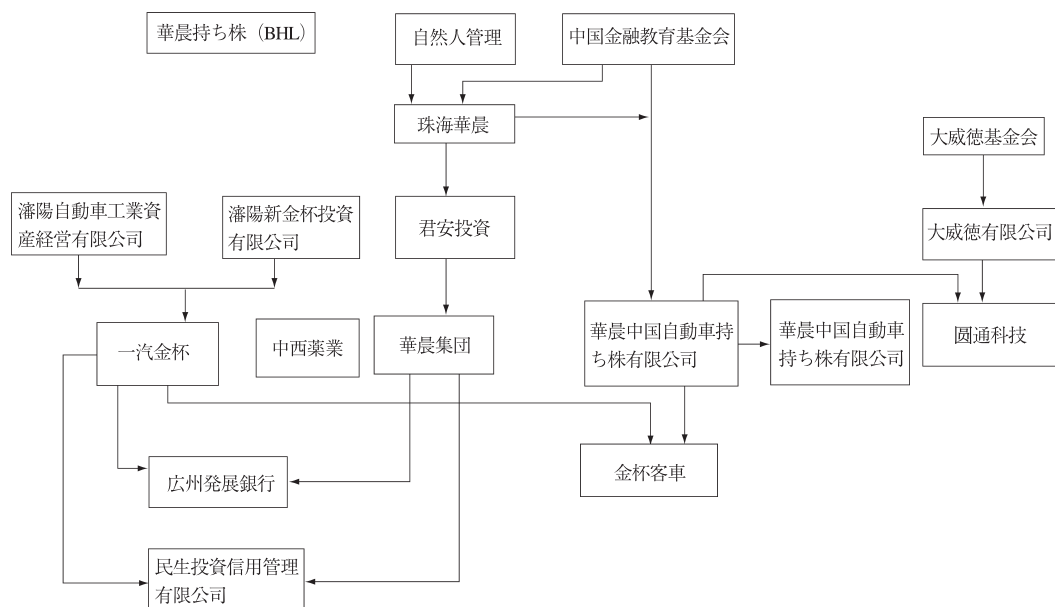
1991年、華晨集団は1200万ドルの現金を投入し、40%の株を買取り、瀋陽金杯と瀋陽金客と合資会社を作った。当時の経営者仰融はまだ36歳の若さで、経営が困難な状況に落ち込む前の経営者趙稀有を助けて、瀋陽金客の株を利用し、海外で華晨中国自動車持株有限公司（简称CBA）の名義で登録された。また、上場する前にCBA株の所有権を贈与の形で基金会に転換した。1992年に中国華晨自動車持株会社は金杯保有外の株を買取り、瀋陽金杯との合弁会社を作った。双方の出資比率は、瀋陽金杯は49%、中国華晨自動車持株会社は51%であった。中国華晨株は1992年10月にニューヨーク証券取引所に上場された。

仰融は資産運用を通じて華晨客車の国有資産を私有化し、これを契機に華晨会社は資本市場から正式に自動車分野に入った。華晨が創立したときには、中国自動車業界では乗用車企業その他数千社の自動車生産メーカーは、ほとんどが国家の投資によって設立したのである。政府は外資が自動車業界に投入しうる持株の比率は50%に限定したが、華晨は“外資”企業（バミューダ諸島で創立）とされ、合資会社の51%の株をもつこと自体が政府の限界額を超えた。再編成した華晨自動車は、仰融によって自主開発の形で中華系列の乗用車を開発した。それに、ドイツのBMWを導入し、世界レベルのBMW系列乗用車が生産された。このように企業経営をよい方向に向けて顕著な成功を収めた経営者仰融が、強力な権限と指導力を十分発揮した。

それから華晨資産の所有権について、遼寧省政府と仰融との間に争いが始まり、これも中国経済が新しい局面を迎えたことを示している。すなわち改革の初期に「石橋を叩いて渡る」という方針によって多くの歴史的な問題が残された。資産が膨張してから、所有権の矛盾が出てきた。

華晨自動車（すなわち、香港およびニューヨークで上場している2つの上場会社は実際に金杯大

圖 11 仰融“大華晨”一覽表



(出所) 「華晨迷宮」『財經』2001年4月号。

型バスの 51 % の株を持つ) の資本金は国家によって投入されたので、企業が発展してから、国家は主要な株主になってきた。しかし、華晨株が 1992 年 10 月にニューヨーク証券取引所に上場されて以来、10 年近くの間、地方政府は華晨に一銭も再投資しなかった。そして華晨の資産は 2002 年に 30 億元に達し、傘下の 6 社の上場会社および非上場会社の資産を含めて、総額は 300 億元に達した。これは有力な経営者仰融が強い指導力を発揮した結果であった。それゆえ華晨系列の資産は全部国有とはなりえない。少なくとも香港で上場した圓通科技、国内で上場した申華控股、中西薬業などは仰融による資本運用の結果であり、株式の所有権は華晨自動車と分離している⁽¹⁰⁾。その後、仰融は国有資産を横領した容疑を受けアメリカへ去った。

華晨集團の所有権の帰属問題をめぐる疑問を、最初に掲載したのは2001年4月5日の『財經』という雑誌である。この雑誌は詳細に仰融が海外で会社を設立し、瀋陽金杯客車株式公司を海外で上場させた過程を調査した。この調査によると、最初に海外華晨自動車の株を持ったのは4社の国内機構によって設立された中国の金融教育基金会であるが、実際には仰融個人がコントロールしていた。このために、仰融が国有企業を利用して上

場させたとされ、目的が疑われた。

そのとき、遼寧省と華晨が積極的に乗用車の生産権あるいは資格を申請しているところである。所有権の問題はたちまち華晨が乗用車分野に進入する直接の原因となっている。

所有権の問題は華晨自動車が大きな問題になってきた。2001 年末、マイクロバス市場の競争が激しくなってきた。華晨の利潤の増加も緩やかになってきた。2002 年 4 月に華晨自動車に所属している上場会社が発表していた企業業績により、金杯自動車の赤字が 8 億元に達し、申華持株会社の利潤も下落し、中西薬品も連続の赤字で ST 株に降格した。自動車分野に早く入らないと、華晨の資本金が問題になってくると意識してきた。この時、華晨は 2 つの措置をとった。その 1 つは、申華持株会社は管理層の持株制度を採った。仰融は申華持株会社の第 3 番目の株主になった。もう 1 つは国有資産管理局は最初に中国金融教育基金会に当たる証拠から華晨自動車は国有であることを証明した。国有資産局の証明から、華晨中国自動車の資金は“我が局から支給し、貴会社は代理人として、この投資のリスクを負担しない、この投資によって発生する所有権益を享有しない。華晨の所有権および株収益は我が局に所属する。”と表明した。

2002年4月5日、財政部は申華持株会社が出した金杯自動車の持株を17%に増加させるという提案を否定した。瀋陽市政府が管理している自動車資産経営会社は相変わらず金杯自動車の大株主である。

この事例に注目して、現在の中国では、経営者、株主の意思決定が、企業の価値、すべてのステークホルダーの利益にどのように影響したかが検証されるべきである。

その次に就任した楊宝善は遼寧省政府の代表として、華晨の国有資産を清算する任務を遂行した。彼の任期内に仰融時代の上級管理人員はほとんど解任され、その代わり一部の政府官僚は相次ぎ企業に入り就任した。

楊宝善以降、華晨金杯の経営者は相次ぎ交代したが、有力な経営者が出てこなかったから、経営状況は落ち込む一方であった。

2005年に華晨金杯公司は経営的に行き詰まった。Haiseの生産量は2005年に6万台、2004年より2.6%落ちた。中華乗用車の販売量も、2004年の1万982台から2005年の1万台に低下し、低下幅は18%に達した。このような状況で2005年6月に、華晨金杯の元老劉志剛を総経理に任命した。彼によって、経営状態が良い方向へむかってきた。

2006年1月に遼寧省地方政府は、大連市の副市長祁玉民を華晨自動車の董事長に任命した。彼が就任すると、2006年3月18日に、中華ブランドのSplender系列製品が登場した。Splender乗用車は良好な性能で、安い値段で市場に投入され、消費者の大歓迎を受け、現在も品薄状態が続いている。2006年にはSplender乗用車をドイツの市場に15.8万台輸出する契約が正式に調印された。2006年末には、初めの3000台がすでにドイツへ輸出された。これは中国が自主開発したブランドによる欧州市場への初めての進出である。2006年に華晨の販売量は21万台で、2005年より71.5%増加し、関連企業700社が連動され、金杯の経営を良い方向に向かわせた。

企業内部者としての経営者は外部者に比べて企業経営につき情報優位性をもち、それは内部者の意思決定の質を高め、情報の収集コストを節約することに役立つ。また経営者が残余コントロール権だけではなく残余請求権を持つことになるので、

経営者に対するインセンティブ効果を持つ。これらは企業経営効率と成長を高めるのに有利である。また、経営者の経営才能を発揮させ、経営家階層の形成と発展に有利である。他方、在職消費、経営情報の開示不足、短期行為、過度投資、株主の利益に対する侵害など弊害現象も残っていると指摘されている⁽⁹⁾。

7. 終わりに

以上、金杯自動車の事例から明らかなように、金杯自動車は株式会社制への転換に伴い、株式会社に適した会社統治機構が株主総会、取締役会、監事会の「新三会」を設立した。経営者の任免権は少なくとも法律上は取締役会に属する。外部では株式上場によって、会社の経営者はバランスシートや損益計算書などの会計報告を準備し、会計監査のモニタリングに服することになる。このような会社のコーポレート・ガバナンスは経営者の素質と努力水準に影響する。そして、経営者の素質と努力は企業の内部管理のレベルと経営戦略を決定し、これらを通じて企業の行為に影響する。企業の経営者は企業の発展過程において大きな役割を果たした。とくに経営に顕著な成功を収めた経営者が、強い指導力を発揮して、企業を発展させた。地方政府は金杯自動車との繰返しゲームにおいて企業に相対的な自由権を持たせた。企業も政府の意向を受けて抱え込んできた過大な余剰人員と企業内福利事業の負担を解決する面でも、大きな一歩を踏み出した。

金杯自動車の発展段階でいわゆる「経営者支配」現象が観察される。会社の経営者、とくに経営に顕著な成功を収めた経営者が、強い指導力を発揮して事実上、企業を支配した。金杯については、企業の発展の歴史で非常に大きな事件として、私営企業家仰融のコミットによる発展と、その後政府との対立、追放という大きなイベントがあった。中国国内では「国有資産の流出」と称して、民間企業家が一定程度の発展をもたらした後、国有資産を私有化し、地方政府が介入して経営者を追い出し、ついでに企業の業績も悪化するという事例が相次いでいる。

この事例に注目して、経営者、株主の意思決定が、企業の価値、すべてのステークホルダーの利益にどのように影響したかを検証した。

現在の金杯自動車においては、「新三会」と「旧三会」が並存し、しかもその関係が、不分明、国有財産権の代表と経営者の選任は不透明、特に市場構造は企業行為を通じて企業の業績に影響が不十分、銀行による監督機能はまだ限られる、財務情報公開制度も企業の本当の経営成果を反映することができていない。これらの難題の解決が現代企業統治制度改革を成功させる前提条件と言えよう。それゆえ、現在の金杯自動車は規範的な企業統治制度を構築していると言い難いという結論を導き出した。

【謝 辞】

本研究は早稲田大学 21 世紀 COE プログラム「開かれた政治経済制度の構築」から研究助成金をいただいた。また、本稿を投稿した際には、2 名の匿名の審査員から貴重なコメントをいただいた。ここで併せて、感謝の意を表したい。

【付 記】

本文是国家社会科学基金项目《我国上市公司终极股东控制问题研究》(批准号: 07 bly 016)、遼寧省教育厅创新团队项目《所有权结构、公司治理与企業绩效—中日韓企業集团比較分析》(批准号: 2007 T 066) の中期研究成果。

【注】

- (1) 大中型企業とは、①固定営業場所と商品在庫を有し、登録資本 500 万元以上、従業員 50 人以上、②経営規模が比較的大きく、固定した経営場所と仕入・販売ルートを持ち、かつ整備された管理と会計システムを持つ企業である。一般的に資本金 20~50 万元、従業員 5~20 名程度の企業は小型企業という。
- (2) 1998 年に大阪市立大学経済研究所の中川信義と古澤賢治両教授を始めとする国際経済研究グループが中国の遼寧大学日本研究所と合同で第一自動車金杯自動車株式会社の調査が始まった。筆者はそのメンバーのひとりとして、参加させていただいた。その後に筆者が追加調査によって、今回の論文を形成したものである。詳細は孫麗 (2000)。
- (3) 中国における政府主導型ガバナンスの状況については、孫麗 (2007)。
- (4) 1994 年 7 月 1 日に施行された会社法に基づき、現代企業統治制度は、現在の企業形式を株式有限会社と有限責任会社に改造することだと規定された。その確立過程は公有制企業、特に国有企業法人化への改革である。
- (5) 周小川 (1999)。
- (6) 吳敬璉 (1995) 251 頁。

- (7) 『金杯自動車株式有限公司各年度報告書』。
- (8) 錢穎一 and Barry R. Weingast (1997) 290 頁。
- (9) 1993 年に、地方政府 (たとえば、広東) により、地方政府管轄下にある国有企業資産について、地方所有権を要求するロビー活動があった。しかし、この活動は成功しなかった。1993 年 11 月の社会主義市場経済設立に関する党文書で、統一的国家所有権が再確認された。「企業における国有資産については、国家による統一的所有、各レベルの政府による監理、独立経営がシステムである。」(中華日報, 1993.11.7)
- (10) Qi, J. (1995)。
- (11) 錢穎一 and Barry R. Weingast (1997)。
- (12) 土地取引はその好例である。中国法に従い、都市地域の土地は国有資産の一部を構成するが、農村地域の土地は集団所有資産とみなされる。国家による土地開発 (例えば、高速道路建設) のための収用の間、国家は都市部の土地は通常行政的手段で収用するが、農村部の土地は土地を所有する共同体に対し市場価格で支払いを行わなければならない。
- (13) 華晨自動車集団は遼寧省政府の国有資産の代表者として華晨自動車集団の全部国有資産が経営され、国有資産投資主格を持っている国有資産投資機関である。
- (14) 李捷生 (2000) 399 頁。
- (15) 上原一慶 (2000) 227 頁。
- (16) 川井伸一 (2000)。
- (17) 吳家駿 (1999) 198 頁。
- (18) 『華晨迷宮』『財經』2001 年 4 月号。
- (19) 錢穎一 (1995)。

【参考文献】

- 李曉春 (1999) 「国家株和法人株の流動性問題研究」新聞出版署『經濟研究』第 1 期。
- 愛知学泉大学経営研究所・中国国家経済体制改革委員会・経済体制管理研究所編 (1995) 『中国の企業改革——企業調査報告』税務經理協會。
- 青木昌彦・錢穎一 (1995) 『移行経済的公司治理機構——内部人控制和銀行的作用』中国經濟出版社。
- 錢穎一 and Barry R. Weingast (1997) 「制度、政府行動主義と經濟發展」青木昌彦・奥野正寛など『東アジアの經濟發展と政府の役割』日本經濟新聞社。
- 張維迎 (1995) 『企業的企業家——契約理論』上海人民出版社和上海三聯書店。
- 張維迎 (1999) 「產權、治理構造与企業績效」『中国績優大企業案例研究』上海遠東出版社。
- 吳敬璉 (1995) 『通向市場經濟之路』凌星光など訳『中国の市場經濟』サイマル出版社。
- 吳敬璉 (1994) 『現代公司与企業改革』天津人民出版社。
- 川井伸一 (2000) 「国有企業における統治機構の問題——上場企業を事例にして」『中国經營管理学会創立研究大会報告要旨集』中京大学。
- 吳家駿 (1999) 「中国の国有企業改革の進展」『中国市場

- 經濟の成長と課題』NTT 出版社。
- 錢穎一（1995）「中国的治理構造改革と融資構造改革」『經濟研究』第 11 期。
- 何玉長（1997）『国有公司產權結構与治理結構』上海財經大學出版社。
- 李捷生（2000）『中国「国有企業」の經營と勞使關係——鉄鋼産業の事例〈1950 年代～90 年代〉』御茶ノ水書房。
- 盧昌崇（1994）「公司治理機構及新，老三會關係論」『經濟研究』第 11 期。
- 張春霖（1998）「国有企業的治理結構改革——从融資角度分析」朱光華・段文斌編『企業的本質，治理結構和国有企業』南開大學出版社。
- 『金杯自動車株式有限公司各年度報告書』。
- 林毅夫・蔡昉・李周（1994）「中国的奇跡——發展戰略与經濟改革」上海三聯書店，上海人民出版社。
- 林毅夫・蔡昉・李周（1997）「現代企業制度的內涵与国有企業改革方向」『經濟研究』第 3 期。
- 孫麗（2000）「中国におけるコーポレート・ガバナンスの可能性——一汽金杯を例として」日本大阪市立大學『季刊經濟研究』22 期。
- 孫麗（2007）「コーポレート・ガバナンスにおける政府の役割——中日韓の比較を中心に」『早稻田政治經濟學雜誌』第 366 号。
- 周小川（1999）「經濟學中的微觀制度概念」『經濟社會體制比較』第 3 期。
- 上原一慶（2000）「国有企業改革と勞働者」中兼和津次編『現代中国の構造變動』東京大學出版會，227 頁。
- Qi, J. (1995) *Rural China Takes Off, Incentives for Industrialization*, University of California Press, Berkley.